

INSIDER TRADING IN CAPITAL MARKET (KAJIAN LITERATUR EMPIRIS AKUNTANSI BERBASIS PASAR MODAL)

¹Yunia Amelia

¹Universitas Lampung

Jl. Soemantri Brojenegoro Bandar Lampung

yuniaamelia@yahoo.com

ABSTRACT

This article presents literature study based on the capital market that is derived from various sources of books, study the papers from 10 international journals that published between the years 1997-2012, identify gaps on the existing literature and indicate the future research for researchers. This article provides the study of the literature with comprehensive and makes a critical analysis of the insider trading in the stock market. This research is expected to be a source of information that is very useful for researchers and managers who want to understand the insider trading and do further research on diversities and interesting issue about this problem.

Keywords : *insider trading, capital market*

ABSTRAK

Artikel ini menyajikan sebuah kajian literatur berbasis pasar modal yang berasal dari berbagai sumber buku, makalah dan kajian dari 10 jurnal internasional yang di publish dan diterbitkan antara tahun 1997-2012, mengidentifikasi kesenjangan dalam literatur yang ada dan menunjukkan arah untuk penelitian masa depan. Artikel ini menyajikan kajian literatur yang komprehensif dan membuat analisis kritis mengenai *insider trading* dalam pasar modal. Studi ini diharapkan bisa menjadi sumber informasi yang sangat berguna untuk para peneliti dan manajer yang ingin memahami *insider trading* dan melaksanakan penelitian lebih lanjut mengenai isu yang beragam dan menarik mengenai permasalahan ini.

Kata kunci : *insider trading, capital market*

I. PENDAHULUAN

Insider trading adalah sebutan bagi perdagangan saham atau sekuritas (contohnya obligasi) perusahaan oleh orang-orang dalam perusahaan tersebut. Dalam beberapa yurisdiksi, *insider trading* bisa dilakukan dan sah menurut hukum, namun istilah ini umumnya

merujuk kepada kegiatan ilegal di lingkungan pasar finansial untuk mencari keuntungan yang biasanya dilakukan dengan cara memanfaatkan informasi internal, misalnya rencana-rencana atau keputusan-keputusan perusahaan yang belum dipublikasikan.

Insider Trading merupakan perdagangan sekuritas yang dilakukan oleh *corporate insider*. *Corporate insider* adalah pejabat perusahaan, manajemennya, direksinya atau pemegang saham mayoritasnya yang mempunyai informasi privat. Security Exchange Commission (SEC) mengharuskan *insider* yang mempunyai kepemilikan lebih besar dari 10% dari saham perusahaan harus melaporkan kegiatan transaksi sekuritasnya ke SEC secara bulanan. Informasi ini dipublikasikan secara bulanan oleh SEC dalam publikasi “*Official Summary Of Security Transactions and Holdings.*” *Official Summary* ini telah banyak digunakan sebagai basis data penelitian untuk menguji apakah *insider* dapat memperoleh *abnormal return*.

II. METODE PENELITIAN

Pendekatan dan Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (library research) atau kajian literatur (literature review, literature research) merupakan penelitian yang mengkaji atau meninjau secara kritis pengetahuan, gagasan, atau temuan yang terdapat di dalam tubuh literatur berorientasi akademik (academic-oriented literature) serta merumuskan kontribusi teoritis dan metodologisnya

untuk topik tertentu. Adapun sifat dari penelitian ini adalah analisis deskriptif, yakni penguraian secara teratur data yang telah diperoleh, kemudian diberikan pemahaman dan penjelasan agar dapat dipahami dengan baik oleh pembaca.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh bukan dari pengamatan langsung. Akan tetapi data tersebut diperoleh dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Sumber data sekunder yang dimaksud terdapat di dalam artikel atau jurnal (tercetak dan/atau noncetak).

Langkah-Langkah kajian literatur:

1. Formulasi permasalahan

Penulis memilih topic yang sesuai dan menarik. Selain itu, permasalahan yang diangkat harus ditulis dengan lengkap dan tepat.

2. Mencari literatur

Literature yang dicari harus relevan dengan penelitian. Sehingga membantu kita untuk mendapatkan gambaran (overview) dari suatu topic penelitian. Sumber-sumber penelitian tersebut akan sangat membantu bila didukung dengan

pengetahuan tentang topik yang akan dikaji. Karena sumber-sumber tersebut akan memberikan berbagai macam gambaran tentang ringkasan dari beberapa penelitian terdahulu.

3. Evaluasi data

Melihat dari literature yang ada, apa saja yang menjadi kontribusi tentang topik yang dibahas. Penulis harus mencari dan menemukan sumber data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Data bisa berupa data kualitatif, data kuantitatif maupun kombinasi dari keduanya.

4. Menganalisis dan Menginterpretasikan Mendiskusikan dan meringkas literature yang sudah ada.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pendekatan yang umum dilakukan untuk menguji kegiatan *insider trading* adalah dengan membuat portofolio bulanan berdasarkan sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan oleh *insider* tersebut. Saffe (1974) menunjukkan bahwa membeli suatu sekuritas yang banyak dibeli oleh *insider* dan menjual sekuritas yang banyak dijual *insider* dapat menghasilkan *abnormal return* yang

tinggi. Pendekatan yang umum dilakukan untuk menguji kegiatan *insider trading* adalah dengan membuat portofolio bulanan berdasarkan sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan oleh *insider* tersebut. Saffe (1974) menunjukkan bahwa membeli suatu sekuritas yang banyak dibeli oleh *insider* dan menjual sekuritas yang banyak dijual oleh *insider* dapat menghasilkan *abnormal return* yang tinggi. Hasil ini menunjukkan bahwa *insider* tampaknya mempunyai informasi privat yang belum terefleksi di harga sekuritas.

Finnerty (1976) menggunakan data populasi semua kegiatan transaksi yang dilakukan oleh *insider* selama bulan January 1969 sampai dengan Desember 1972. Jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 30.000 transaksi oleh *insider*. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya *abnormal return* baik untuk transaksi pembelian atau penjualan sekuritas.

Givoly dan Palmon (1985) melakukan pengujian dengan cara yang cerdas, yaitu dengan mengkorelasikan kegiatan *insider* dengan informasi yang diumumkan setelahnya untuk mengetahui apakah *insider* menggunakan informasi tersebut dalam perdaagangannya. Hasilnya menunjukkan bahwa ternyata tidak ada

hubungan antara insider trading dengan pengumuman tersebut.

Berikut adalah ringkasan dari kajian terhadap 10 jurnal penelitian ilmiah yang di publish di jurnal international yang berkaitan dengan insider trading

1.Judul Penelitian: Insider Trading and Executive Compensation Evidence From The US and Japan Oleh: Kevin J. Hebner and Takao Kato (International Review of Economics and Finance, 6(3): 223-237 tahun 1997)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji prediksi peneliti mengenai hubungan antara insider trading dan kompensasi bagi eksekutif dengan menggunakan Metode Penelitian Secara Formal.menggunakan model penelitian, the expected *total compensation* untuk *chief executive* perusahaan *i* dalam periode *t*.. Untuk menguji prediksi peneliti memperpanjang kompensasi CEO dengan basis data komparatif yang dikembangkan oleh Kato dan Rockel (1992). Basis data memberikan informasi mengenai kompensasi CEO dan karakteristik pribadi CEO, serta standar data keuangan perusahaan bagi 506 perusahaan terkemuka AS pada tahun 1986, dan 599 perusahaan Jepang terkemuka di Jepang pada tahun 1985. Hasilnya sebagian besar mendukung

model. Dukungan kuat diperoleh ketika jumlah orang dalam adalah diwakili dengan jumlah petugas di AS dan jumlah Yakuin di Jepang. Kami juga menemukan bagi AS bahwa hubungan positif antara jumlah orang dalam dan bentuk eksplisit membayar CEO tidak tergantung pada apakah kompensasi jangka panjang dianggap dan apakah data panel digunakan untuk mengendalikan efek tetap. Hasilnya umumnya mendukung model.

2.Judul Penelitian : The accounting art of war: Bounded rationality, earnings management and insider trading Oleh :Ramy Elitzur (J. Account. Public Policy (2010))

Penelitian ini menggunakan ide dari strategi manajerial multi-faceted dan meneliti efek dari bounded rationality dan pedoman etika pada insider trading, manajemen laba, dan manajerial usaha. Analisis menetapkan bahwa bounded rationality dan pedoman etis memainkan peran penting dalam keputusan manajer. Model dalam penelitian ini menggunakan model keagenan kontrak antara pemilik dan manager. setting dalam penelitian ini menggunakan multiperiod dynamic setting dimana manajer menyewa dari

pemilik untuk mengoperasikan perusahaan.

Analisis Data menetapkan bahwa bounded rationality dan Petunjuk etis memainkan peran penting dalam keputusan manajer. Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan tentang mengapa manajerakan terlibat dalam skema yang berpotensi menghancurkan kehidupan mereka. Pada Perdagangan dengan informasi orang dalam Keputusan manajer untuk perdagangan efek, didasarkan pada informasi yang unggul yang akan meningkatkan laba. Untuk tujuan ini istilah "Insider

Trading"menandakan Jumlah bersih efek yang dijual (dibeli) dalam waktu t yang mengarah ke perdagangan bersih kas-arus (out-flow), atau $G(t) = I(t) - DP(t)$. hadiah untuk kegiatan tersebut dapat cukup besar: "Meskipun alasan mengapa orang dalam perusahaan memilih untuk melakukan perdagangan atau tidak untuk sekuritas mereka tetap tidak jelas, kesimpulan bahwa rata-rata orang dalam mendapatkan imbal hasil yang superior pada aktivitas perdagangan mereka didokumentasikan dengan baik (Fowler dan Rorke, 1988; Seyhun, 1986; Givoly dan Palmon, 1985; Finnerty, 1976; Jaffe, 1974). Hasil ini menunjukkan bahwa perdagangan oleh orang dalam, rata-rata,

didasarkan pada informasi yang unggul tentang perusahaan mereka". (Allen dan Ramanan, 1990, hal 519) Temuan di atas menunjukkan bahwa manajer sering memilih untuk terlibat dalam kegiatan insider trading (seperti juga ditunjukkan oleh kasus AS baru-baru ini). Kegiatan ini, bagaimanapun, membawa resiko ketahuan dan penderitaan denda yang signifikan (meskipun tidak tak terbatas), di atas masalah hukum yang potensial.

3. Judul Penelitian: Why do insiders trade? Evidence based on unique data on Swedish insiders oleh: Juha-Pekka Kallunki a. Henrik Nilsson b, Jorgen Hellstrom c (Journal of Accounting and Economics 48 (2009) 37–53)

penelitian ini, kami menguji apakah orang dalam perusahaan mempunyai motivasi untuk insider trading dengan mengeksploitasi informasi privat perusahaan. Hasil penelitian kami menunjukkan bahwa insiders portfolio rebalancing objectives, pertimbangan pajak dan bias berperilaku memainkan peran yang penting dalam pengambilan keputusan trading. Kami juga menemukan bahwa orang dalam yang memiliki alokasi proporsi besar (kecil) untuk insider stock sell more (less) sebelum berita buruk earnings diungkapkan. Akhirnya insider selling

adalah informasi masa depan yang memiliki proporsi besar pada alokasi besarnya insider stock.

4. Judul Penelitian: Insider trading, tax-loss selling, and the turn-of-the-year effect Oleh: David Hillier¹, Andrew Marshall* (International Review of Financial Analysis 11-2002) 73–84

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh the turn-of-the-year (juga dikenal sebagai Efek Januari), terdokumentasi dengan baik untuk saham AS, pada ekuitas yang terdaftar di Inggris. Dua hipotesis utama telah diuji sehubungan dengan anomali ini di AS. Yang paling umum adalah jual rugi- pajak hipotesis di mana pedagang mengurangi kepemilikan mereka sebelum pajak akhir tahun- di perusahaan berkinerja buruk dalam rangka untuk mengurangi pajak dari kehilangan modal mereka. Kami mengusulkan faktor lain mungkin untuk efek Januari yang didorong oleh temuan studi di banyak insider trading. Hasil penelitian kami menunjukkan bahwa terdapat pengaruh turn-of-the-year yang signifikan di equitie Inggris. Pengaruh pajak penjualan kerugian kembali saham signifikan namun masih kurang dari efek Januari. Hipotesis Kami juga menguji insider trading di Desember.

Hasil penelitian kami menunjukkan bahwa ada kecenderungan yang lebih besar bagi orang dalam untuk membeli saham di perusahaan mereka sendiri pada bulan Desember dengan penurunan secara simultan di jual insider dalam bulan. Namun, insider trading pada bulan Desember tampaknya tidak berdampak kembali pada Januari. Peneliti sekarang menyelidiki dan menguji apakah peningkatan insider trading pada aktivitas pembelian dan penurunan aktivitas orang dalam penjualan dalam bulan Desember menyebabkan kelebihan kembali di bulan berikutnya, Januari. Karena orang dalam database hanya mencakup perdagangan tahun 1991 dengan tahun 1997, analisis kami dalam bagian ini adalah dibatasi untuk periode ini. Kami menguji hipotesis bahwa ada hubungan antara aktivitas insider trading di Desember dan Januari kelebihan kembali dengan memperkirakan parameter model berikut melalui analisis regresi: $R_{it} = \frac{1}{4} a_{it} + g_{it} ITDUM + e_{it}$ dimana R_{it} adalah kembalinya Januari bulanan perusahaan saya di tahun t . $t = 92, 93, 94, 95, 96, \text{ dan } 97$. Sebuah hipotesis baru yang didorong oleh literatur insider trading juga diuji. Itu mengemukakan bahwa insider abnormal aktivitas pembelian pada bulan Desember menyebabkan efek putar-of-the-tahun

dikeamanan kembali. Meskipun ada bukti substansial dari musiman turn-of-the-tahun insider trading, dalam insider trading Desember hipotesis ditolak untuk semua perusahaan disampel. Insider aktivitas perdagangan pada bulan Desember hanya memiliki efek yang dapat diabaikan pada Januari kelebihankembali. Peringatan dihubungkan dengan pengujian kami hipotesis ini, bagaimanapun, karenaketerbatasan dataset insider trading. Dengan rekor lagi transaksi insider, pengujian kamiakan menjadi jauh lebih kuat. Untuk menyimpulkan, ada efek turn-of-the-tahun di kembali perusahaan yang tidak berhubungan dengan baik jual rugi pajak atau kegiatan insider trading. Meskipun masih belum diketahui apakah menyebabkan anomali, makalah ini telah memberikan beberapa wawasan baru ke dalam faktor-faktor yang tidak menyebabkannya. Kami memeriksa efek turn-of the-year (Januari efek) pada efek yang terdaftar di Inggris dan menemukan hasil signifikan, namun tidak terus-menerus setiap waktu.

5. Judul Penelitian : Ethical norms of CFO insider trading, oleh: Steven E. Kaplan a,* , Janet A. Samuels a, Linda Thorne b (J. Account. Public Policy 28 (2009) 386–400)

Penelitian telah digunakan untuk menguji persepsi etis dari insider trading CFO dan mempertimbangkan sejauh mana variabel kontekstual berhubungan dengan persepsi etis dari insider trading CFO , dan mempertimbangkan sejauh mana variabel kontekstual yang berhubungan dengan persepsi etika insider trading CFO. Kami menemukan bahwa insider trading oleh CFO umumnya dianggap tidak etis tetapi tidak oleh semua peserta, tidak semua langkah yang etis. ekuitas moral sangat informatif untuk memahami ethicality insider trading CFO. Ketika mengandalkan pada skala etika multidimensi (MES) mengukur moral ekuitas, hasil kami menunjukkan bahwa faktor kontekstual, termasuk perdagangan Metode yang digunakan (opsi saham atau ekuitas saham) dan arah laba kejutan (menguntungkan atau tidak menguntungkan) adalah signifikan. Kami juga menemukan bahwa peserta yang memiliki pengalaman kerja lebih atau keahlian finansial memiliki kecenderungan yang lebih besar untuk mempertimbangkan insider CFO perdagangan tidak etis dibandingkan dengan pengalaman kerja kurang atau keahlian keuangan kurang, yang menunjukkan pentingnya pelatihan dan pendidikan masyarakat umum. Selain itu, temuan kami menunjukkan bahwa sanksi

lebih keras akan mendorong kepatuhan yang ada insider trading hukum. Implikasi dari temuan kami untuk kebijakan publik dibahas. Untuk menangkap norma etika dari komunitas investasi yang lebih luas, peserta bekerja profesional (siswa malam MBA). Penelitian ini melibatkan suatu eksperimen di mana 138 malam MBA siswa menerima skenario di mana Chief Financial Officer (CFO) melakukan insider trading yang didasarkan pada pengetahuan bahwa periode berjalan, pendapatan untuk perusahaan akan berbeda dari pendapatan yang diharapkan. Variabel dependen yang terkait dengan tiga hipotesis pertama adalah persepsi etis dari insider trading oleh orang CFO. Kami menguji empat hipotesis. Untuk Tiga pertama hipotesis diuji dengan menggunakan ANOVA berbeda tergantung pengukuran persepsi etis, dan termasuk tindakan independen kejutan laba, metode trading, dan interaksi metode kejutan laba perdagangan, dan kovariat kerja pengalaman dan F / S keahlian. Tujuan dari studi kami adalah untuk memberikan bukti pada individu norma etika tentang CFO *insider trading*. Secara khusus, penelitian ini meneliti sejauh mana variabel kontekstual mempengaruhi individu etis norma, dan sejauh mana norma-norma etika mempengaruhi penilaian sanksi.

Beberapa pengukuran persepsi etis dilibatkan dalam penelitian sebagai proxy norma-norma etika individu. Memahami norma-norma etika adalah penting karena mereka mewakili dan menginformasikan aturan-aturan perilaku ditegakkan dalam masyarakat (Giddens, 1984, hal 30; Statman, 2004, hal 34). Temuan kami juga menunjukkan bahwa persepsi ethicality bervariasi menurut konteks dan konsistensi dengan Jones (1991, hal 371) menerbitkan model kontingen pengambilan keputusan etis. Namun, kami hasil menunjukkan bahwa sensitivitas persepsi etika individu untuk variabel kontekstual tergantung, dibagikan, pada ukuran yang digunakan. Terakhir, hasil penelitian kami menunjukkan bahwa norma-norma etika memainkan peran penting dalam membimbing penilaian sanksi. Bukti ini penting karena menunjukkan bahwa orang biasanya tidak kotak kan penilaian etis terbentuk tentang insider trading CFO. Bukti ini menunjukkan bahwa norma etika merupakan komponen penting dalam sanksi sosial mungkin akan dikenakan oleh individu maupun hukum sanksi individu akan mendukung untuk insider trading. Temuan ini lebih mendukung kebutuhan pembuat kebijakan untuk diberitahu tentang norma-norma etika individu dan langkah-langkah yang

mungkin diambil untuk mendorong mungkin untuk mengekang insider trading norma-norma etika. Mengingat kurangnya penelitian terhadap norma-norma etika tentang insider trading, kami mendorong penelitian lebih lanjut. Sebagai contoh, penelitian masa depan dapat mempertimbangkan variabel kontekstual dan individu lainnya dihubungan antara persepsi dan sanksi. penelitian tersebut dapat mempertimbangkan apakah persepsi etis dari kesesuaian sanksi bervariasi menurut orang dalam profesional dan fidusia tanggung jawab.

6. Judul Penelitian/Karya Ilmiah : Insider trading in Hong Kong: Some stylized facts, oleh: Man-Yin Cheuk a, Dennis K. Fan b, Raymond W. So b,* (Pacific-Basin Finance Journal 14 (2006) 73– 90)
Tujuan utama dari makalah ini adalah dokumen fakta bergaya orang dalam hukum transaksi dipasar saham HongKong, untuk memeriksa harga saham abnormal gerakan yang terkait dengan *insider trading*, dan untuk mengomentari profitabilitas untuk orang dalam melalui transaksi insider. Hasil penelitian kami menunjukkan bahwa Hong Kong orang dalam melakukan pembelian lebih dari menjual dan ini kontras tajam dengan kasus AS

(Seyhun, 1998, hlm 12-13) Makalah ini membahas karakteristik dan pergerakan harga transaksi insider hukum di Hong Kong. Pengembalian abnormal dianalisis intensif untuk diperdagangkan, serta untuk sampel dikelompokkan berdasarkan klasifikasi industri, ukuran perusahaan, buku-rasio-pasar, rasio harga-pendapatan, dan perdagangan relative volume transaksi insider. Hasil penelitian menunjukkan bahwa orang dalam mampu memperoleh keuntungan abnormal dari baik kegiatan jual beli. Satu asumsi utama di balik kegiatan *insider trading* adalah bahwa orang dalam membeli dan menjual saham perusahaan mereka karena mereka memiliki informasi pribadi yang berharga. Dilaporkan *insider trading* dipasar saham HongKong antara periode 1993 dan 1998 diperiksa dalam penelitian ini. Secara umum, HongKong orang dalam sepertinya melakukan jauh lebih membeli daripada menjual. Hal ini kontras tajam dengan penemuan Amerika. Kami menduga bahwa karena sebagian besar orang dalam HongKong adalah pemilik-manajer (Fan dan Wan, 1998) terhadap kasus perusahaan-perusahaan AS, mereka menjual relatif lebih jarang karena takut kehilangan kontrol perusahaan. Jika pemilik-manajer menjual, yang disampaikannya suatu

tegas sinyal negatif ke pasar. Untuk menguji dugaan ini dibutuhkan penyelidikan pada hubungan antara struktur manajemen kepemilikan dan perilaku insider dimasa depan penelitian. Hasil keseluruhan kami menunjukkan bahwa, meskipun terdapat undang-undang untuk mengatur transaksi oleh orang dalam perusahaan, direktur perusahaan, eksekutif kepala dan substansial pemegang saham masih mampu membuat keuntungan abnormal dari kegiatan *insider trading*.

7. Judul Penelitian/Karya Ilmiah : *Insider Trading Performance in the Taiwan Stock Market* oleh: Min-Hsien Chiang*, Long-Jainn Hwang, Yui-Chi Wu (*International Journal of Business and Economics*, 2004, Vol. 3, No. 3, 239-256)

Makalah ini menyelidiki kinerja insider trading di Bursa Taiwan Exchange. Selain model tunggal- faktor tradisional, alpha Jensen's bersyarat Pendekatan yang diusulkan oleh Eckbo dan Smith(1998) yang digunakan juga. Kami juga membandingkan pertunjukan antara reksa dana dan portofolio insider. Hasil empiris menunjukkan bahwa insider trading tidak mendapatkan apapun abnormal return seperti yang ditemukan dalam studi sebelumnya, yang

kuat untuk skema pembobotan dan metode portofolio konstruksi. Selain itu, reksadana

lemah mengungguli portofolio insider, yang mengarah ke dugaan yang mungkin orang dalam mencari manfaat pengendalian perusahaan bukannya keuntungan perdagangan jangka pendek. Sampel empiris terdiri dari perdagangan orang dalam 'untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek taiwan yang diajukan dan dilaporkan perdagangan orang dalam 'dengan Efek dan Komisi Futures, peraturan instansi pemerintah di Taiwan, selama periode 1994 sampai 1998.

Selain itu, perdagangan orang dalam digunakan untuk membentuk bawah portofolio keuangan yang berbedakriteria. Kami juga membandingkan kinerja antara portofolio insider, reksadana, dan indeks pasar dalam rangka untuk memperoleh informasi tentang kemungkinan bahwa orang dalam dengan informasi rahasia berperforma lebih baik dibandingkan manajer reksa dana yang melakukan penelitian intensif pada informasi publik dan mengeluarkan upaya besar untuk mengumpulkan informasi perusahaan khusus untuk mengalahkan pasar. hipotesis bahwa terdapat abnormal return positif yang diterima oleh insider

perdagangan ditolak dalam terang temuan empiris kami berdasarkan beberapa pembobotan skema dan metode portofolio berbeda konstruksi. Kesimpulannya cukup kuat: kinerja insider trading tidak lebih baik dari indeks pasar. Hal ini mungkin mengarah pada dugaan bahwa orang dalam perdagangan di TWSE tidak boleh menggunakan hak istimewa informasi untuk perdagangan untuk keuntungan jangka pendek melainkan untuk beberapa jangka panjang lainnya tujuan. Reksadana lemah mengungguli insider trading namun tidak menikmati normal kembali. Oleh karena itu, orang dalam dapat menikmati manfaat kontrol perusahaan dari kepemilikan mereka posisi pada TWSE tersebut....

8. Judul Penelitian/Karya Ilmiah :Insider transfer trading of banking companies, around exchange listing oleh: Keng-Hsin Lo a, Kehluh Wang b, Tsai-Ling Liao c,* (Journal of Financial Intermediation 15 (2006) 215–234)

Makalah ini membahas insider trading pengalihan perusahaan perbankan sebelum dan setelah mereka terdaftar pada Bursa Saham Taiwan. Selama periode pra-daftar, kami menemukan signifikan negatif abnormal kembali setelah orang dalam mengumumkan rencana mereka untuk mentransfer

saham, serta pembalikan harga yang signifikan setelah pengungkapan berikutnya transfer terpenuhi. Namun, setelah daftar, kita amati sedikit respon pasar terhadap pengumuman awal, dan juga adalah setiap perubahan harga yang diamati untuk parsial / tidak mentransfer informasi. Untuk kedua periode, kenaikan substansial dalam perputaran emberikan bukti lebih lanjut pada arus informasi dari insider trading. Selain itu, kecenderungan dan profitabilitas insider transfer didokumentasikan. Secara keseluruhan, hasil empiris menunjukkan bahwa penyebaran informasi pada insider trading transfer sebelum listing negatif dapat mempengaruhi harga saham, sedangkan informasi on transfer orang dalam diposting setelah daftar hanya menarik perhatian terbatas. Akibatnya, bukti-bukti yang konsisten dengan implikasi yang terkait dengan waktu manajerial keputusan listing. data Listing pertukaran sampel di industri perbankan dan tanggal pengumuman untuk aplikasi daftar mereka dikumpulkan dari Taiwan Stock Exchange (TSE) untuk periode dari Januari 1997 hingga Desember 2003. Temuan ini menyiratkan bahwa efisiensi dengan yang inside r trading transfer sekitar listing bursa pantas pemeriksaan. Akibatnya, kami percaya bahwa hasil ini harus mendorong

pemerintah untuk membuat kebijakan pengungkapan yang lebih besar dan tepat waktu yang berkaitan dengan identifikasi insider tindakan.

9. Judul Penelitian/Karya Ilmiah: *Legal insider trading and market efficiency* oleh Nihat Aktas a,b,*, Eric de Bodt a,c, Herve' Van Oppens a (Journal of Banking & Finance 32 (2008) 1379–1392)

Tujuan penelitian untuk mengetahui Apakah hukum insider trading berkontribusi terhadap efisiensi pasar? Menggunakan perbaikan yang diusulkan dalam literatur mikrostruktural baru-baru ini, kami menganalisis isi informasi hukum insider trading. Kami menggunakan data pada perdagangan perusahaan tahun 2010 sebanyak 59.244 orang dalam gabungan harian antara bulan Januari 1995 dan akhir September 1999. Temuan utama kami adalah bahwa, meskipun pasar keuangan tidak memberikan respon yang kuat dalam hal abnormal return untuk kegiatan insider trading, perubahan signifikan dalam sensitivitas harga dengan ketidakseimbangan relatif karena abnormal perdagangan orang dalam mengungkapkan bahwa penemuan harga bergerak naik pada hari insider trading.

Hasil Penelitian bahwa Analisis abnormal return di bagian sebelumnya

menunjukkan bahwa pasar keuangan hanya menanggapi lemah untuk pembelian insider, dan respon terhadap penjualan insider tidak memiliki tanda yang diharapkan. Selain itu, orang dalam tidak signifikan memodifikasi ketidakseimbangan perdagangan dengan transaksi mereka. Hasil kami adalah jelas dan kuat sehubungan dengan beberapa definisi dari urutan ketidakseimbangan relatif: orang dalam melakukan kontribusi yang signifikan terhadap penemuan harga lebih cepat pada orang luar dalam hari perdagangan; pengungkapan persyaratan juga berkontribusi (meskipun pada tingkat lebih rendah) untuk efisiensi pasar.

10. A Judul Penelitian/Karya Ilmiah : An investigation of insider trading profits in the Spanish stock market oleh Esther B. Del Brío,*, Alberto Miguela, Javier Peroteb (The Quarterly Review of Economics and Finance 42 (2002) 73–94)

Tulisan ini meneliti kandungan profitabilitas dan informasi insider trading di pasar saham Spanyol. Penelitian ini juga menyelidiki relevansi dari investasi pihak ketiga atas nama orang dalam. Penelitian lebih lanjut memfokuskan pada beberapa aspek metodologis, seperti kebutuhan untuk mengambil periode estimasi yang tidak

terpengaruh oleh peristiwa lain atau dengan periode prediksi lainnya, dan perlu untuk memungkinkan volatilitas selama insider trading. Penelitian ini menggunakan data pasar modal Spanyol untuk pertama kalinya untuk memeriksa perdebatan pada isi profitabilitas dan informasi dari insider trading dan yang kelebihan dan kekurangannya. Methodology menggunakan measuring abnormal return untuk menentukan apakah orang dalam, dan luar menirukan mereka, mampu memperoleh abnormal kembali, kami menerapkan metodologi studi peristiwa. Oleh karena itu, kami menguji apakah abnormal return padahari insider trading (atau Hari0) dan periode sekitarnya secara signifikan berbeda dari nol. Untuk mengukur abnormal return, kesalahan prediksi dihitung dengan subtracting expected or "normal" returns dari current returns. Current return dibangun sebagai konversi logaritmik pengembalian disesuaikan dengan dividen dan berlangganan hak. Karena data base tentang perdagangan orang yang dilaporkan sendiri tidak mengandung harga transaksi, kami menggunakan harga penutupan, sehingga memperkuat kebutuhan untuk memperkirakan volatilitas memadai dimasing-masing periode menurut model *autoregressive*

bersyarat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa orang dalam mendapatkan informasi keuntungan berlebih ketika berinvestasi pada perusahaan non publik, sedangkan orang luar yang meniru mereka gagal untuk mendapatkan kembali kelebihan tersebut. Kritik terhadap Makalah ini menawarkan bukti yang tidak konsisten dengan efisiensi bentuk kuat, yang menyatakan bahwa semua informasi, publik atau swasta, sepenuhnya tercermin dalam harga saham.

IV. SIMPULAN

Insider trading adalah suatu kejahatan di Pasar Modal yang sangat sulit untuk di buktikan, bahkan di negara yang sudah maju sekalipun seperti Amerika Serikat. Tidaklah mudah untuk membawa pelaku kejahatan ini ke dalam peradilan pidana. Hal ini terkait dengan sulitnya pembuktian atas praktek kejahatan tersebut. Fenomena ini menarik bagi penulis untuk menelitinya. Setelah melalui beberapa kajian literature secara empiris dengan dukungan data dan informasi baik dari literatur, fakta nyata maupun beberapa riset skala kecil yaitu 10 jurnal internasional yang telah penulis lakukan, penulis menemukan beberapa permasalahan yang terkait dengan

penanganan insider trading yaitu 1) bahwa perdagangan oleh orang dalam, rata-rata, didasarkan pada informasi yang unggul tentang perusahaan mereka". (Allen dan Ramanan, 1990, hal 519) 2) orang dalam yang memiliki alokasi proporsi besar (kecil) untuk insider stock sell more (less) sebelum berita buruk earnings diungkapkan. Akhirnya insider selling adalah informasi masa depan yang memiliki proporsi besar pada alokasi besarnya insider stock. 3) norma etikamerupakan komponen penting dalam sanksi sosial mungkin akan dikenakan oleh individu maupun hukumsanksi individu akan mendukung untuk insider trading. Temuan ini lebih mendukung kebutuhanpembuat kebijakan untuk diberitahu tentang norma-norma etika individu dan langkah-langkah yang mungkin diambil untuk mendorongmungkin untuk mengekang insider trading norma-norma etika. 4)meskipun terdapat undang-undang untuk mengatur transaksi oleh orang dalam perusahaan, direktur perusahaan', eksekutif kepala dan substansial pemegang saham masih mampu membuat keuntungan abnormal dari kegiatan insider trading. 5) kinerja insider trading tidak lebih baik dari indeks pasar. Hal ini mungkin mengarah pada dugaan bahwa orang dalam perdagangan di TWSE tidak

boleh menggunakan hak istimewa informasi untuk perdagangan untuk keuntungan jangka pendek melainkan untuk beberapa jangka panjang 6) sehubungan denganbeberapa definisi dari urutan ketidakseimbangan relatif: orang dalammelakukan kontribusi yang signifikan terhadap penemuan harga lebih cepat dari pada orang luar dalam hari perdagangan; pengungkapan persyaratan juga berkontribusi(meskipun pada tingkat lebih rendah) untuk efisiensi pasar. Harapan dan tujuan penulis setelah mengkaji permasalahan tersebut adalah 1) untuk mengetahui cara mengungkap kasus insider trading di pasar modal Indonesia dan memberi hukuman sesuai dengan tingkat pelanggaran bagi para pelaku kejahatan tersebut, 2) untuk mengetahui sejauh mana kasus insider trading berakibat pada pengembangan pasar modal Indonesia dan 3) untuk mengkaji konsep penyelesaian kejahatan insider trading yang terdapat dalam sistem hukum pasar modal di Indonesia maupun di luar negeri dalam rangka mencari solusi bagi penanggulangan kejahatan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

David Hillier, Andrew Marshall. 2002. Insider trading, tax-loss selling, and

- the turn-of-the-year effect. *International Review of Financial Analysis* 73–84
- Esther B. Del Brío, Alberto Miguela, Javier.2002. An investigation of insider trading profits in the Spanish stock market: The Quarterly Review of Economics and Finance 42 73–94
- http://wikimediafoundation.org/w/index.php?title=Wmfja026/id&utm_source=20101215_JA013C_US&utm_medium=sitenotice&utm_
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Jokjakarta: 2003
- Juha-Pekka Kallunki a, Henrik Nilsson b, Jorgen Hellstro mc . 2009. Why do insiders trade Evidence based on unique data on Swedish insiders .*Journal of Accounting and Economics* 48 37–53
- Keng-Hsin Lo a, Kehluh Wang b, Tsai-Ling Liao c . 2006. Insider transfer trading of banking companies, around exchange listing .*Journal of Financial Intermediation* 15 215–234.
- Kevin J. Hebner and Takao Kato . 1997. Insider Trading And Executive Compensation: Evidence From The US and Japan .*International Review of Economics and Finance*, 6(3): 223-237
- Man-Yin Cheuk a, Dennis K. Fan b, Raymond W. So b,.2006. Insider trading in Hong Kong: Some stylized facts, *Pacific-Basin Finance Journal* 14 73– 90
- Min-Hsien Chiang, Long-Jainn Hwang, Yui-Chi Wu Insider. 2004. Trading Performance in the Taiwan Stock Market .*International Journal of Business and Economics*, Vol. 3, No. 3, 239-256
- Nihat Aktas a,b, Eric de Bodt a,c, Herve´ Van Oppens.2008. a Legal insider trading and market efficiency a:*Journal of Banking & Finance* 32 ,1379–1392
- Pengantar Etika Bisnis .oleh K. Bertens :Jokjakarta. 2000
- Ramy Elitzur . 2010. The accounting art of war: Bounded rationality, earnings management and insider trading .*J. Account. Public Policy*
- Steven E. Kaplan a, Janet A. Samuels a, Linda Thorne b.2009.Ethical norms

of CFO insider trading, *J. Account. Public Policy* 28 386–400

Suwardjono. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta. (Kode: SWD)

The UCSC University Library. Write a Literature Review (<http://guides.library.ucsc.edu/write-a-literature-review>) diakses tanggal 20 Maret 2016). Tanpa halaman.